

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan (profit) nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham dalam jangka panjang (Al-Khouri, 2015; Brigham & Houston, 2010; Warrent et al, 2017). Sedangkan tujuan utama didirikannya perusahaan menurut *theory of the firm* adalah meningkatkan nilai perusahaan (*value of the firm*) tersebut. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Salvatore, 2005).

Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual dengan perhitungan total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain (Margaretha, 2005).

Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap

perusahaan dimana hal ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemilik saham (Fenandar & Surya, 2012).

Nilai perusahaan (*Firm Value*) diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh para calon investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, *cash holding*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten (Alfredo, 2011).

Nilai perusahaan (*Firm Value*) didefinisikan sebagai nilai pasar, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, Terdapat beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan (Weston & Copeland, 2001).

Tabel 1. 1 Fluktuasi Harga Saham Industri Manufaktur Tahun 2016-2018

No	Kode Saham	Nama Emiten	T a h u n		
			2016	2017	2018
1.	ASII	Astra International Tbk	8.275	8.300	7.150
2.	GGRM	Gudang Garam Tbk	63.900	83.800	75.150
3.	HMSP	HM Sampoerna Tbk	3.830	4.730	3.840
4.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	7.925	7.625	6.350
5.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	15.400	21.950	14.125
6.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	1.515	1.690	1.295
7.	SMGR	Semen Indonesia Tbk	9.175	9.900	7.600
8.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	38.800	55.900	43.250
9.	WIKA	Wijaya Karya Tbk	2.360	1.550	1.550
10.	WSKT	Waskita Karya Tbk	555	408	428

Sumber : Data IDX 2016-2018

Fenomena yang terjadi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksi melalui nilai harga pasar saham selalu mengalami perubahan sebagaimana pada Tabel 1.1. Hal itu membuktikan bahwa terdapat 2 faktor utama yang dapat memberikan pengaruh pada fluktuasi harga saham perusahaan yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Ketika perusahaan tidak mengambil kebijakan keuangan tertentu tetapi harga saham terkoreksi negatif atau positif menandakan bahwa terdapat faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham perusahaan seperti situasi politik dan sosial. Sedangkan saat perusahaan mengambil kebijakan keuangan tertentu yang dapat mengakibatkan naik atau turunnya harga saham menandakan bahwa terdapat faktor internal yang mempengaruhi harga saham yang berimbang pula pada nilai perusahaan. Dengan kata lain, walaupun tidak terdapat kebijakan finansial yang diambil perusahaan, nilai perusahaan dapat berubah karena adanya informasi lain seperti situasi politik dan sosial. Sedangkan jika kebijakan finansial tersebut terkait dengan

faktor internal yang dikendalikan oleh perusahaan itu sendiri maka perusahaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dari sebelumnya (misalnya, *cash holding*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan).

Berdasarkan data sebagaimana Tabel 1.1, dapat dimaknai bahwa harga saham selalu mengalami, dengan kata lain nilai perusahaan juga selalu berubah-ubah. Ketika harga saham mengalami peningkatan maka nilai perusahaan pun juga akan mengalami peningkatan. Begitupula sebaliknya, Ketika harga saham mengalami penurunan maka nilai perusahaan pun juga akan mengalami penurunan. Fluktuasi yang terjadi pada harga saham yang menyebabkan naik turunnya nilai perusahaan tidak terlepas oleh faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti *cash holding*, *firm size*, dan profitabilitas. Besarnya *cash holding*, *firm size*, dan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan merupakan hasil dari keputusan yang diambil oleh dewan komisaris pada masing-masing perusahaan. Dewan komisaris sebagai ujung tertinggi dalam pengambilan keputusan pada perusahaan akan menginginkan *cash holding*, *firm size*, dan profitabilitas tetap dalam keadaan positif agar dapat menambah ketertarikan para calon investor.

Beberapa factor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *cash holding*, Oleh karena itu, diperlukan pengelolaan kas yang efektif sehingga tingkat *cash holdings* menjadi optimal (Hanafi, 2016; Weston & Copeland, 2001). Kalcheva & Lins (2003) menyatakan, sama seperti parameter keuangan perusahaan lainnya, hubungan yang diharapkan antara *cash*

holdings dan nilai perusahaan akan tergantung pada apakah parameter (dalam hal ini kas) dapat dimanfaatkan dengan baik. Secara umum, dari perspektif pemegang saham, *cash holdings* dapat dikatakan sebagai *trade-off* antara manfaat likuiditas dan biaya keagenan dari *overinvestment* yang dilakukan oleh manajer. Penelitian Martinez-Sola *et al.*, (2010) menyatakan bahwa pada tingkat tertentu, optimalisasi *cash holdings* dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada sisi lain sebagaimana penelitian Wahyu (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas dan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan struktur modal dan GCG berpengaruh positif terhadap *firm value* sektor properti dan real estate di Indonesia.

Variabel ukuran perusahaan (*firm value*) menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan pada total nilai aktiva, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja dan sebagainya. Perusahaan yang berukuran besar mampu untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Perusahaan besar dinilai lebih mampu dalam mengoptimalkan operasional perusahaan dan mempermudah akses ke sumber pembiayaan sehingga mampu berinvestasi lebih baik dan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan (Hilmi & Ali, 2008).

Setiap perusahaan mempunyai skala perusahaan yang berbeda, dan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini skala perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan memiliki total assets yang besar, pihak manajemen lebih leluasa

dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik atas asetnya. Total asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Banyak investor beranggapan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan tersebut, dikarenakan semakin besar perusahaan semakin mudah perusahaan tersebut dalam hal pendanaan baik oleh investor maupun kreditur. *Size* yang besar dan meningkat bisa merefleksikan tingkat profit mendatang (Suharli dalam Evan, 2010).

Nilai suatu perusahaan (*firm value*) juga sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan tersebut, dimana profitabilitas tercermin pada harga saham dan ditunjukkan dalam kinerja keuangan pada bagaimana perusahaan menggunakan asset yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal. Tingkat *return* yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan dalam Ria, 2013). Penelitian Sabrin (2016) yang menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, membuktikan bahwa profitabilitas telah mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai positif pada pencapaian laba untuk membenarkan

pembayaran dividen, jadi harga saham akan naik karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen. Selanjutnya, penelitian Hirdinis (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Randy (2013) yang meneliti tentang pengaruh penerapan GCG (*Good Corporate Governance*) terhadap *firm value* yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian membuktikan bahwa *market share* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *firm value*. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap *firm value*. Sektor industri berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan GCG mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *firm value*.

Sebagaimana penelitian-penelitian sebelumnya meskipun telah terbukti secara empiris bahwa *cash holding* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun disisi lain masih terdapat hasil studi yang bertentangan. *Gap research* tersebut merupakan salah satu motivator perlunya diteliti kembali topic tersebut. Solusi untuk mengisi gap hasil penelitian sekaligus sebagai pembeda dengan penelitian sebelumnya maka dimasukkanlah ke dalam model variabel moderasi yaitu corporate governance serta variable control yaitu *firm size* dan profitabilitas.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka penelitian ini akan menitikberatkan pada peningkatan *Firm Value*, apakah *Cash*

Holding, *Firm Size* dan Profitabilitas akan mempengaruhi dan meningkatkan *Firm Value* yang dalam hal ini adalah pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk lebih mudah dalam melakukan penelitian, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Cash Holding* terhadap peningkatan *Firm Value*?
2. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap peningkatan *Firm Value*?
3. Bagaimana pengaruh rofitabilitas terhadap peningkatan *Firm Value*?
4. Bagaimana *Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh *Cash Holding* terhadap peningkatan *Firm Value*?

1.3. Tujuan Penelitian

Secara umum, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peningkatan *Firm Value* melalui *Cash Holding* dengan *Firm Size* dan Profitabilitas sebagai variabel kontrol pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara *Cash Holding* terhadap peningkatan *Firm Value*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara *Firm Size* terhadap peningkatan *Firm Value*.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh antara Profitabilitas terhadap peningkatan *Firm Value*.

4. Untuk mengetahui dan menganalisis *Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh antara *Cash Holding* terhadap peningkatan *Firm Value*.

1.4. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan nantinya mempunyai manfaat sebagai berikut:

1. Secara Teoritis
 - a. Menambah dan memberikan informasi, pengalaman empiris yang dapat digunakan sebagai referensi untuk mengetahui tentang model peningkatan *Firm Value* melalui *Cash Holding* dengan *Firm Size* dan Profitabilitas sebagai variabel kontrol.
 - b. Memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan dapat menjadi referensi dan pertimbangan untuk meningkatkan *Firm Value* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Secara Praktis
 - a. Sebagai saran yang bersifat membangun mengenai *Firm Value*, *Cash Holding*, *Firm Size* dan Profitabilitas serta referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengetahui dan mengembangkan model *Firm Value*.
 - b. Berguna bagi pemegang kebijakan dan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam meningkatkan model *Firm Value* melalui *Cash Holding* dengan *Firm Size* dan Profitabilitas.